

Uspokojenie nastrojów

Lipiec był miesiącem konsolidacji po bardzo dobrym czerwcu. Na rynkach rozwiniętych dominowały umiarkowane wzrosty. Najlepiej zachowywały się rynki europejskie – niemiecki DAX zyskał 5,5%. Amerykański S&P wzrósł o 1,3%, natomiast japoński Nikkei stracił 3,5%. W efekcie globalny indeks akcji (MSCI World) wzrósł o 1,3%. Natomiast indeks rynków wschodzących (MSCI Emerging Markets) wzrósł o 1,6%.

Uwaga inwestorów skupiona na Europie

Najistotniejszym czynnikiem dla zachowania rynków są wciąż wydarzenia związane z sytuacją w krajach peryferyjnych Europy. Wzrost niepewności spowodował, że rentowności obligacji hiszpańskich i włoskich osiągały w lipcu nowe szczyty. Nadzieje inwestorów zostały rozbudzone dopiero pod koniec miesiąca przez wystąpienie szefa Europejskiego Banku Centralnego, który stwierdził, że "EBC zrobi wszystko co konieczne, by zachować integralność strefy euro". Po tej wypowiedzi, rynki zareagowały mocnymi wzrostami. Jednak nie usłyszeliśmy żadnych szczegółów dotyczących konkretnych rozwiązań, terminów czy kwot, co rynki przyjęły z lekkim rozczarowaniem.

Lipiec to początek sezonu publikowania wyników spółek za drugi kwartał 2012. Na koniec miesiąca już 406 spółek z S&P 500 podało wyniki. Aż 73% z nich pobiło oczekiwania w odniesieniu do zysku, jednak tylko 42% – w odniesieniu do sprzedaży. Łączna sprzedaż wszystkich publikujących spółek spadła o 0,5%, podczas gdy rynek oczekiwał spadku o 1%. Łączny zysk publikujących spółek niemal nie zmienił się rok do roku. Natomiast analitycy spodziewali się blisko 4,6% spadku zysku netto. Niewielkie dynamiki zmiany wyników przedsiębiorstw potwierdzają obawy, że gospodarka amerykańska jest na skraju stagnacji. Jednakże skala zaskoczeń wynikami może sugerować, że rynki już wyceniały nawet bardziej negatywny scenariusz.

Mieszane odczyty na rynku pracy w USA też nie pozwalają na wyznaczenie kierunku dalszego ruchu na rynkach. Z jednej strony tworzone miejsca pracy to dobra wiadomość, jednak sugeruje to, że nie jest konieczne stymulowanie gospodarki - na co liczą inwestorzy. Niska inflacja CPI w Chinach, na

Liczby kwietnia

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość aktualna	poprzednia
Indeks ISM przemysłu	USA	Lipiec	49,8	49,7
Zmiana zatrudnienia	USA	Lipiec	163 tys.	80 tys.
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Lipiec	65,9	62,7
PKB R/R	Chiny	II kwartał	7,6%	8,1%
Indeks PMI przemysłu	Niemcy	Lipiec	43,3	45,0
Sprzedaż detaliczna	Polska	Czerwiec	6,4%	7,7%
Produkcja przemysłowa	Polska	Czerwiec	1,2%	4,6%

* Indeks zaufania konsumentów (The Conference Board Consumer Confidence Index) – wskaźnik obliczany na podstawie comiesięcznej ankiety wśród gospodarstw domowych;

poziomie 2,2% oraz nieco słabszy wzrost chińskiej gospodarki w drugim kwartale (na poziomie 7,6%, wobec oczekiwań 7,7%) to z kolei informacje, które otwierają nieco pole do stymulowania gospodarki.

Wszystkie powyższe czynniki sprawiają, że rynki są zmienne, jednak w średnim okresie nie potrafią ustanowić wyraźnego kierunku i poruszają się w trendzie bocznym.

Surowce

Na rynku surowcowym ropa Brent wzrosła o 7,2%, do 104,9 USD, miedź spadła o 1,6%, do 7 560 USD. Cena złota, w oczekiwaniu na dalsze luzowanie ilościowe, wzrosła o 1,1% do 1 614 USD za uncję. Warto zwrócić uwagę na sektor surowców rolnych. Ceny kukurydzy, pszenicy i soi rosną dynamicznie od połowy czerwca, odpowiednio o 61%, 40% i 25%. Jest to spowodowane rekordowymi suszami w USA, które są największym producentem i eksporterem tego ziarna. Sytuacja w Rosji i na Ukrainie też jest gorsza niż rok temu, jednak prognozowane spadki plonów nie są tak drastyczne jak w USA.

Region

Kolejny raz najmocniejszym rynkiem w regionie była Turcja: ISE100 wzrósł o 2,7%. Równie dobrze zachowywał się rynek austriacki, który wzrósł o 2%. Węgierski BUX wzrósł o 0,4%, natomiast czeski PX zanotował stratę -1,1%. Rosyjski MICEX, w ślad za droższą ropą wzrósł o 1,4%.

Od początku roku rynek turecki wzrósł już o 25,3%, podczas gdy pozostałe rynki regionu zanotowały o wiele słabsze wyniki – od -2,2% w Czechach do 6,5% wzrostu w Austrii.

Lipiec jest miesiącem, w którym spółki zaczynają publikować wyniki za 2 kwartał. Te w Turcji są jak na razie w większości zgodne z oczekiwaniami. Ze strony danych makro warto odnotować odczyt PKB za 1 kwartał tego roku. Rok do roku jest to wzrost o 3,2%, co pokazuje, że spowolnienie w Turcji ma póki co charakter łagodny. Jeszcze na początku roku sporo ekonomistów oczekiwało nawet spadku PKB w tym roku. Pozytywem jest także spadająca inflacja (w czerwcu spadek o 0,9% m/m) oraz zmniejszający się deficyt obrotów bieżących.

Giełdy w Czechach oraz Austrii zachowywały się nieco gorzej. Austriacki Erste Bank, wraz z wynikami za 2 kwartał, obniżył swoje całoroczne oczekiwania ze „stabilnego” do „spadku” wyniku netto w stosunku do roku ubiegłego, wskazując jako przyczynę pogarszającą się sytuację makroekonomiczną.

Nadal nie doczekaliśmy się przełomu w negocjacjach rządu węgierskiego w sprawie pożyczki od MFV.

Polska

Lipiec przyniósł lekkie odreagowanie czerwcowych wzrostów. Wraz z niższym poziomem optymizmu na światowych rynkach indeks WIG20, skupiający największe i płynne spółki, stracił -3,9%. Indeks SWIG80 stracił -1,8%; SWIG40 stracił -2,8%. Indeks szerokiego rynku WIG spadł jedynie o 1,6%. Od początku roku indeks WIG wzrósł o 6,8%.

Warto zauważyć jednak, że spadek indeksu WIG20 był w sztuczny sposób wyolbrzymiony – odcięcie rekordowej dywidendy w KGHM w wysokości 5,7 mld PLN, ze względu na sposób wyliczania wartości indeksu nieuwzględniający dywidend – spowodowało to zawyżenie spadku wartości indeksu o ponad 2 punkty proc.

Jednym z ważniejszych wydarzeń miesiąca było WZA Azotów Tarnów. Spółka broniąca się przed wrogim przejęciem przez rosyjską spółkę nawozową Acron, postanowiła przeprowadzić emisję by to przejęcie uniemożliwić. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zgodziło się na tę operację. Środki z emisji mają sfinansować przejęcie Zakładów Azotowych Puławy.

ZA Puławy również były celem wezwania na akcje ogłoszonego tym razem przez polską grupę Synthos. W międzyczasie zarząd Tarnowa przedstawił swoje plany biznesowe i planowane efekty synergii płynące z połączenia dwóch podmiotów. Skala oszczędności i synergii była tak duża, że po przegłosowaniu emisji akcji na przejęcie Puław, kurs akcji zaczął dynamicznie rosnąć z 36 PLN do 46 PLN na akcję na koniec miesiąca. Mimo, że Acron kilkakrotnie wydłużał termin wezwania oraz podwyższył cenę z 36 PLN/akcję do 45 PLN/akcję, wezwanie nie doszło do skutku.

W połowie miesiąca Skarb Państwa nieoczekiwanie zaoferował do sprzedaży 98 mln akcji banku PKO BP, stanowiących 7,8% udziału w spółce. Akcje zostały sprzedane po 32,5 PLN, przynosząc Skarbowi Państwa 3,2 mld PLN przychodu z „prywatyzacji”. Po transakcji SP ma nadal ponad 33% udziałów w PKO BP.

W lipcu rozpoczął się sezon publikacji wyników. Większość publikacji wyników będzie przypadać na sierpień.

Rynek długu

Lipiec był kolejnym miesiącem, w którym pierwsze skrzypce grały rynki peryferyjne Europy, a w zasadzie przeplatające się okresy strachu i optymizmu. W pierwszej części miesiąca, wobec braku konkretnych działań ze strony polityków i międzynarodowych instytucji, obligacje rynków peryferyjnych osłabiły się. Po raz kolejny rentowność hiszpańskich obligacji przekroczyła 7%, osiągając nawet przejściowo 7,7%. W ślad za hiszpańskimi papierami dłużnymi podążały m.in. obligacje włoskie, portugalskie i belgijskie. Wypowiedź szefa EBC uspokoiła rynki - rentowność obligacji na koniec miesiąca powróciła do poziomów z końca czerwca.

Na głównych światowych rynkach długu dominowali kupujący. Spadały rentowności (ceny rosły) zarówno niemieckich jak i amerykańskich obligacji rządowych.

Rynek polskich obligacji, podobnie jak złotówka, zyskiwał w ciągu całego miesiąca. Rentowność obligacji 10-letnich spadła (cena wzrosła) z 5,15% do 4,87%, pięcioletnich z 4,69% do 4,41%, a „dwulatek” z 4,58% do 4,27%. Przełożyło się to na bardzo wysokie miesięczne stopy zwrotu funduszy obligacyjnych. Rentowności na rynku wtórnym osiągnęły poziomy najniższe od ponad 6 lat.

Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia BZ WBK Asset Management S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.

Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu. Przed dokonaniem inwestycji w fundusze inwestycyjne Arka należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym dostępnym na stronie www.arka.pl (w przypadku Arka Prestiż SFIO na stronie www.prestiz.arka.pl).